

**Ivan Klinec**

**Scenáre dopadov kurzu dolára  
a úrokových mier na svetovú  
ekonomiku**

**September 2007**



# Scenáre dopadov kurzu dolára a úrokových mier na svetovú ekonomiku

## Východiská

- **U.S. dolár ako neoficiálna svetová rezervná mena**

U.S. dolár funguje ako neoficiálna svetová rezervná mena. Táto skutočnosť je spojená s vytváraním globálnej ekonomickej štruktúry, kde globálne transnacionálne korporácie sú prevážne americké a vytvorená transnacionálna ekonomická štruktúra je vlastne alternatívou k ekonomickým štruktúram jednotlivých štátov. Ak sa objavujú úvahy, že namiesto U.S. dolára by sa stalo hlavnou svetovou rezervnou menou Euro, potom treba brať do úvahy, či a ako by mohla prípadne fungovať uvedená globálna transnacionálna ekonomická štruktúra na báze Eura. Problémom je tiež, že neamerické transnacionálne korporácie nie sú európske, ale nemecké, francúzske a pod. Takisto Wall Street nie je integrálnou súčasťou EÚ a nie je podriadené žiadnym orgánom EÚ, pričom ostáva hlavným európskym finančným centrom a dominantným finančným svetovým centrom.

- **Hlavné finančné transakcie sa uskutočňujú v U. S. dolároch**

Hlavné finančné transakcie sa uskutočňujú v U.S. dolároch. Perspektívne je možné uskutočňovanie niektorých finančných transakcií v inej mene napr. v Eurách, z dlhodobého hľadiska ostáva stabilnejšou menou U.S. dolár vzhľadom na jeho prepojenie s globálnou transnacionálnou ekonomickou štruktúrou. Perspektívne sa nedá predpokladať presun finančných transakcií na niektorú z mien jednotlivých štátov, či už národných alebo nadnárodných. Dá sa očakávať pokračujúca virtualizácia finančných transakcií ako aj ich diverzifikácia spojená s vyrovnávaním globálnej ekonomickej štruktúry, keď základom jej fungovania je jej rovnomerné globálne rozloženie.

- **Otvorené trhy**

Otvorené trhy sú spojené s potrebou inovácie ekonomických teórií, konceptov a modelov. Napr. klasická monetárna politika vychádza z teórie, ktorá je robená na podmienky jednotlivých národných štátov, ktoré sú relatívne uzavreté. Toto sa prejavuje napr. v používaní úrokovej miery ako nástroja regulácie inflácie. V prípade otvorených trhov sa inflácia, ktorá je v podmienkach novej ekonomiky nízka, transformuje do ekonomických bublín, ktoré majú rovnakú podstatu ako inflácia. Investície v podmienkach otvorených trhov môžu relatívne rýchlo meniť oblasť záujmu a rastie dopad informácií, ktoré v podmienkach otvorených trhov, nezodpovedajú vždy reálnemu stavu.

- **Globálne trhy**

Globálne trhy vytvárajú globálnu ekonomickú transnacionálnu štruktúru, ktorá postupne nahrádza ekonomické štruktúry jednotlivých štátov alebo si tieto štruktúry podriaďuje ako svoje podštruktúry. Realitou sa potom stáva presun ekonomickej dominancie od jednotlivých štátov, a teda aj USA, k tejto globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúre. Ak sa diskutuje o tom, že svetovým ekonomickým centrom by sa namiesto USA mohla stať napr. Európska únia, ide o zastaralý prадigmatický pohľad. Trendom je, že sa dominancia USA bude postupne rozpúšťať a globálna ekonomická transnacionálna štruktúra bude celovetovo rovnomernejšie rozložená.

- **Otvorené ekonomiky**

Otvorené ekonomiky v rámci globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúry na rozdiel od uzatvorených ekonomík jednotlivých štátov fungujú na iných princípoch, keďže dominantné ekonomické pravidlá v rámci týchto ekonomík sú determinované pravidlami najvýkonnejšieho, a teda aj najsilnejšieho subjektu v rámci globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúry.

- **Derivátové trhy**

Derivátové trhy sú vo svojej podstate trhy fungujúce na báze informácií o budúcnosti, a tie nemusia vždy zodpovedať realite. Môžu sa významne podieľať na vytváraní ekonomických bublín a môžu tiež vytvárať pružnejšie trhové prostredie, ktoré umožňuje reagovať na výzvy vývojových trendov.

- **Informačné siete**

Informačné siete sú vytvorené na báze prvej globálnej technologickej sieťovej štruktúry a umožňujú uskutočňovanie finančných transakcií v globálnom meradle pri vysokých rýchlostiach. Nesprávne informácie, kolujúce v týchto sieťach sa môžu podieľať na vytváraní ekonomických bublín.

- **Globálne siete**

Globálne ekonomické a technologické siete predstavujú základ globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúry. Ich základným princípom je, že nemôžu byť koncentrované v jednom centre, ale ich štruktúra musí byť pravidelné rozložená. Takisto ich jednotlivé časti resp. podštruktúry nemôžu fungovať v iných režimoch a na iných úrovniach, ale ako napr. u transnacionálnych korporácií môže disfunkčnosť jednej časti ohroziť fungovanie celej globálnej štruktúry.

- **Vytváranie ekonomických bublín**

Vytváranie ekonomických bublín je spojené s vytvorením novej ekonomiky a tieto bubliny umožňujú vznik bublinovej ekonomiky. Jej podstata je rovnaká ako u inflácie. Samotné slovo inflácia znamená tiež nafúknutie. V podmienkach globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúry takéto bubliny sa môžu na základe nadhodnotených a nereálnych informácií vytvárať v rámci ekonomík jednotlivých štátov Alebo dokonca v celých oblastiach. Praskanie ekonomických bublín potom znamená zrealňovanie skutočného stavu a ozdravovanie ekonomickej štruktúry v globálnom meradle. Praskanie ekonomických bublín teda pôsobí ozdravujúco na globálnu ekonomickú transnacionálnu štruktúru.

- **Kaskádové efekty na svetovú ekonomiku**

Kaskádové efekty umožňujú prenášanie dopadov jednotlivých procesov v rámci celej globálnej transnacionálnej štruktúry. Prasknutie realitnej bubliny v USA sa bude teda kaskádovito prenášať v rámci celej globálnej transnacionálnej štruktúry a bude ovplyvňovať rovnaké odvetvia funguje na rovnakých princípoch aj v ostatných krajinách.

- **Úrokové miery ako nástroj regulácie**

Úrokové miery sa primárne používajú ako nástroj regulácie inflácie. Ak sa upravujú s prihliadnutím na kratšie časové horizonty, môžu viesť k vzniku ekonomických bublín. Ich úpravy s prihliadnutím na dlhšie časové horizonty by boli menej populárne, ale mali by viac ozdravujúci účinok na ekonomiku. Povzbudzovanie ekonomického rastu a expanzie by malo byť previazané s podporou vznikajúcich ekonomických štruktúr a najnovších technológií. Nemalo by byť uskutočňované pre záchranu upadajúcich ekonomických štruktúr a udržiavanie technologickej zaostalosti.

- **Dominantný vplyv kurzu U. S. dolára**

Dominantný vplyv kurz U. S. dolára je daný skutočnosťou, že predstavuje neoficiálnu svetovú rezervnú menu a hlavné finančné transakcie sa uskutočňujú v U.S. dolároch. Zmena kurzu U. S. dolára preto ovplyvňuje ekonomický vývoj v jednotlivých krajinách sveta. Zlacňovanie dolára bolo uskutočňované riadene a nie je previazané na výkonnosť U.S. ekonomiky. Prípadne vymknutie kurzu U.S. dolára spod kontroly a jeho prípadný pád by mali zničujúce dopady na ekonomiky väčšiny krajín sveta.

## Scenáre dopadov kurzu dolára a úrokových mier na svetovú ekonomiku

Nízke úrokové miery

<p><b>Nelimitované príležitosti</b></p>	<p><b>Investičné riziká</b></p> <p>Slabý U.S. dolár</p>
<p>Silný U.S. dolár</p> <p><b>Upratovanie kapitálových trhov</b></p>	<p><b>Globálny finančný šok</b></p>

Vysoké úrokové miery

## Scenár **Nelimitované príležitosti**

Scenár predpokladá obnovenie politiky silného dolára a znižovanie úrokových mier. Tieto politiky by mali byť kombinované s realizáciou dlhodobých stratégií podpory prechodu ekonomiky na najnovšie technológie v globálnom meradle. Scenár predpokladá globálny ekonomický a politický konsenzus a riadené rozširovanie U.S. ekonomiky na globálnu ekonomickú transnacionálnu štruktúru spolu s pripájaním ekonomík jednotlivých štátov. Nasledovať by mala riadená transformácia smerujúca k vytvoreniu globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúry, ktorej riadiace štruktúry a mechanizmy sa prispôsobujú riadiacim štruktúram a mechanizmom transnacionálnych korporácií.

**Kurz dolára:** Silný

**Úrokové miery:** Nízke

**Likvidita:** Dostatok

**Informácie o trhoch:** Nadhodnotené

**Investície:** Investičný optimizmus

**Typ rastu alebo poklesu:** Ekonomická bublina

**Svetová ekonomika:** Rast

### **Pravdepodobnosť uskutočnenia**

Tento scenár je najmenej pravdepodobný a jeho uskutočnenie predpokladá obnovenie politiky silného dolára.

## Scenár Investičné riziká

Scenár počíta s pokračovaním oslabovania doláru spolu so znižovaním úrokových mier. Ekonomická bublina sa prenáša do iných odvetví ekonomiky a oddaľuje sa ozdravovanie ekonomiky, pričom sa odčerpávajú zdroje, ktoré by mali slúžiť pre podporu nových vytvárajúcich sa ekonomických odvetví ako aj nových moderných technológií. Ekonomická bublina, ktorá sa medzičasom presunula do iného odvetvia po určitom období opäť praská a kaskádovité efekty môžu zasiahnuť ekonomiky ostatných krajín sveta. Následovne budú potrebné politiky ozdravovania ekonomiky a eliminácie existujúcich bublín alebo eliminácie ich vzniku.

**Kurz dolára:** Slabý

**Úrokové miery:** Nízke

**Likvidita:** Nedostatok

**Informácie o trhoch:** Nadhodnotené

**Investície:** Investičný podnety

**Typ rastu alebo poklesu:** Vytváranie ekonomických bublín

**Svetová ekonomika:** Rast alebo stagnácia

### Pravdepodobnosť uskutočnenia

V kratších časových horizontoch ide o najpravdepodobnejší scenár. Predpokladá sa následný prechod k scenáru Upratovanie kapitálových trhov alebo ku scenáru Globálny finančný šok.



## Scenár **Upratovanie kapitálových trhov**

Scenár predpokladá zvyšovanie úrokových mier a politiky podpory zosilňovania dolára. Antibublinová politika v rámci tohto scenára by mala mať rovnaké efekty ako antinflačná politika. FED by mal kombinovať politiky eliminujúce vznik inflácia a politiky eliminujúce vznik ekonomických bublín. Ekonomické bubliny by boli následne eliminované aj v ďalších krajinách sveta a ekonomika USA by sa znovu stala motorom svetovej ekonomiky. Globálna ekonomická transnacionálna štruktúra by sa v tomto scenári vytvárala rozšírením U.S. ekonomických transnacionálnych štruktúr na celú svetovú ekonomiku a ekonomika USA by sa postupne transformovala do globálnej ekonomickej transnacionálnej štruktúry.

**Kurz dolára:** Silný

**Úrokové miery:** Vysoké

**Likvidita:** Limitovaný dostatok

**Informácie o trhoch:** Zreálnované

**Investície:** Investičný realizmus

**Typ rastu alebo poklesu:** Praskanie ekonomických bublín

**Svetová ekonomika:** Rast alebo stagnácia

**Pravdepodobnosť uskutočnenia**

Tento scenár je menej pravdepodobný a jeho uskutočnenie môže nastať po zlyhaní scenára Investičné riziká.

## Scenár **Globálny finančný šok**

Scenár počíta s pokračovaním oslabovania doláru spolu s udržovaním vysokých úrokových mier. Uverová a realitná kríza sa prenáša do ostatných častí ekonomiky USA a svetovej ekonomiky. Ekonomiky jednotlivých krajín sú zasiahnuté kaskádovitým efektom. Dochádza k praskaniu ekonomických bublín a k stagnácii až poklesu svetovej ekonomiky. Dochádza ku globálnej ekonomickej recesii, ktorá zároveň vytvára priestor pre prenos ekonomickej moci od ekonomiky USA na globálnu ekonomickú transnacionálnu štruktúru. Dochádza k reštrukturalizácií svetovej ekonomiky, ktorej riadiace štruktúry a mechanizmy sa prispôsobujú riadiacim štruktúram a mechanizmom transnacionálnych korporácií. Dochádza ku globálnej ekonomickej transformácii.

**Kurz dolára:** Slabý

**Úrokové miery:** Vysoké

**Likvidita:** Nedostatok

**Informácie o trhoch:** Zreálnované

**Investície:** Investičný pesimizmus

**Typ rastu alebo poklesu:** Praskanie ekonomických bublín až kolaps trhov

**Svetová ekonomika:** Stagnácia až pokles

### **Pravdepodobnosť uskutočnenia**

V určitých modifikáciách v dlhších časových horizontoch je tento scenár najpravdepodobnejší a dôjde k nemu po prípadnom zlyhaní scenára Investičné riziká.